

光大证券股份有限公司

2026 年面向专业投资者公开发行

永续次级债券（第三期）

信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕3166号

联合资信评估股份有限公司通过对光大证券股份有限公司及其拟2026年面向专业投资者公开发行的永续次级债券（第三期）的信用状况进行综合分析和评估，确定光大证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，光大证券股份有限公司2026年面向专业投资者公开发行的永续次级债券（第三期）信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年五月二十九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受光大证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

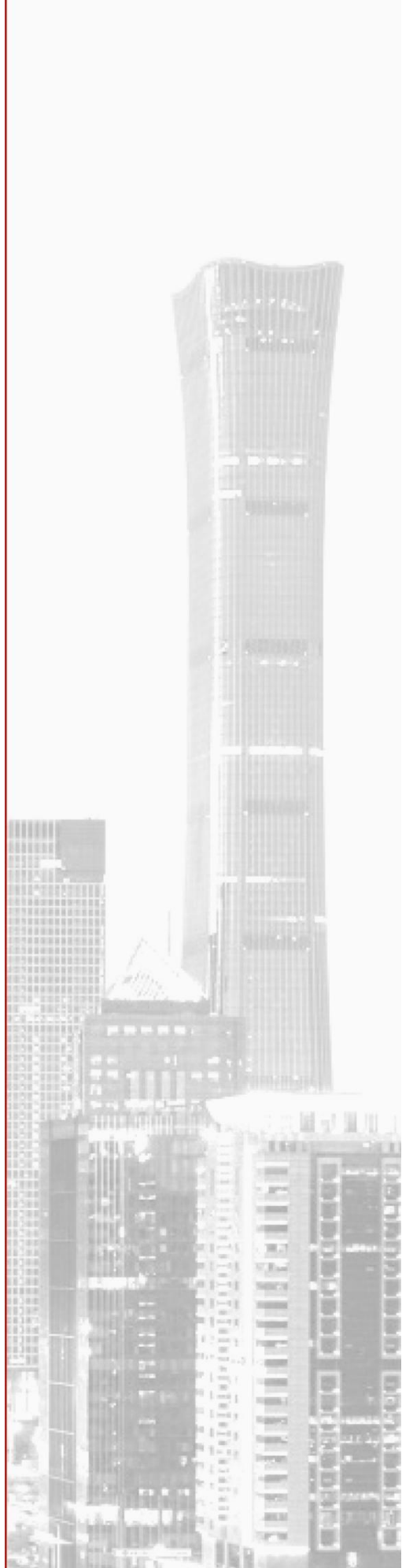
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



光大证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者 公开发行永续次级债券（第三期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/05/29

债项概况

本期债项发行规模为不超过 30.00 亿元（含）。本期债项设置续期选择权，不设投资者回售选择权。本期债项基础期限为 5 年，以每 5 个计息年度为 1 个周期，在每个定价周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个定价周期，或全额兑付本期债券。本期债项利率根据市场情况确定，前 5 个计息年度的票面利率将通过簿记建档的方式确定，在前 5 个计息年度内保持不变，自第 6 个计息年度起，每 5 年重置一次票面利率；前 5 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差，此后每 5 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点确定。本期债项采用单利计息，在公司不行使递延支付利息权的情况下，付息频率为按年付息。本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务，先于公司股权资本。本期债项的募集资金扣除发行费用后将用于偿还到期公司债券本金、补充流动资金。本期债项无担保。

评级观点

光大证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国性综合类上市证券公司，股东背景很强。经营方面，公司业务多元化程度较高，分支机构布局广泛，并建立了较为完善的境外服务网络，营业收入及多项业务排名居行业上游，业务综合竞争力很强；财务方面，截至 2025 年末，公司资本实力很强，资本充足性良好，债务期限偏短，流动性指标表现很好；2023—2025 年，公司营业收入波动增长，盈利指标有所波动，但整体盈利能力很强。2026 年一季度，公司营业收入和净利润同比增长。相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，本期债项发行后，主要财务指标对发行前、后对全部债务的覆盖程度变化不大。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **股东背景很强。**公司作为中国光大集团股份公司旗下企业，在集团内具有重要战略地位，能够在业务资源、品牌和资本补充等方面得到股东较大支持。
- **业务竞争力很强。**公司是全国性综合类上市证券公司之一，各项业务资质齐全；2023 年以来公司经营状况较好，主要业务均排名处于行业上游，具有很强的行业竞争力。
- **资本实力很强，资产流动性很好。**截至 2025 年末，公司资本实力很强，处于行业较强水平；公司资产流动性很好，杠杆水平属于同类企业中适中水平，资本充足性良好。

关注

- **公司经营易受环境影响。**经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利影响。
- **短期债务占比较高，存在一定流动性管理压力。**截至 2025 年末，公司全部债务规模较大，且短期债务占比较高，存在一定流动性管理压力。
- **关注其内部控制及风险管理。**随着证券行业外部监管环境趋严，公司需进一步加强内部控制及风险管理。

本次评级使用的评级方法、模型和打分表及结果

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	1
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	2
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

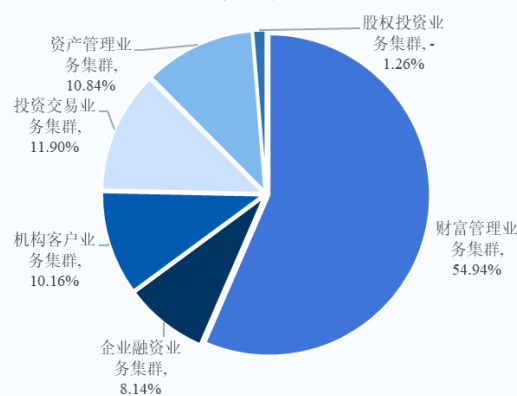
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

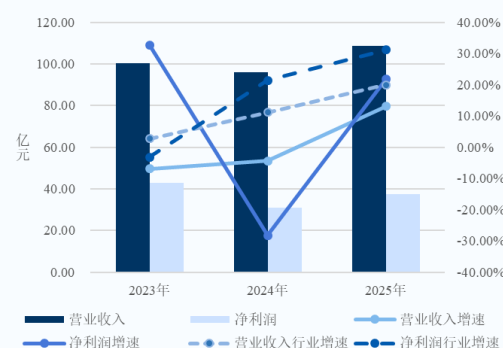
合并口径				
项目	2023年	2024年	2025年	2026年1-3月
资产总额（亿元）	2596.04	2929.59	3181.14	3284.50
自有资产（亿元）	2037.84	2217.32	2136.42	/
自有负债（亿元）	1358.88	1525.09	1408.40	/
所有者权益（亿元）	678.95	692.23	728.03	760.82
自有资产负债率（%）	66.68	68.78	65.92	/
营业收入（亿元）	100.31	95.98	108.52	30.84
利润总额（亿元）	47.57	35.81	46.78	15.33
营业利润率（%）	26.22	37.60	42.89	49.73
营业费用率（%）	63.53	61.04	54.60	49.60
薪酬收入比（%）	42.30	39.92	35.60	/
自有资产收益率（%）	2.19	1.45	1.73	/
净资产收益率（%）	6.48	4.50	5.29	1.58
盈利稳定性（%）	9.18	12.37	12.37	--
短期债务（亿元）	704.54	972.90	744.87	655.12
长期债务（亿元）	420.45	373.36	511.44	529.32
全部债务（亿元）	1124.99	1346.26	1256.31	1184.44
短期债务占比（%）	62.63	72.27	59.29	55.31
信用业务杠杆率（%）	54.67	63.27	77.36	/
核心净资本（亿元）	393.70	392.52	388.36	415.58
附属净资本（亿元）	76.00	63.20	72.00	49.50
净资本（亿元）	469.70	455.72	460.36	465.08
优质流动性资产（亿元）	499.25	450.43	453.47	/
优质流动性资产/总资产（%）	25.71	21.18	22.14	/
净资本/净资产（%）	70.56	67.99	66.09	63.95
净资本/负债（%）	36.81	31.30	34.05	36.24
净资产/负债（%）	52.17	46.04	51.53	56.67
风险覆盖率（%）	319.38	344.20	322.31	329.00
资本杠杆率（%）	20.08	20.71	21.57	23.43
流动性覆盖率（%）	232.90	216.14	210.39	230.59
净稳定资金率（%）	145.75	189.46	167.43	174.93

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”表示相关指标不适用；4. 2026年1-3月数据未经审计、相关指标未年化
资料来源：联合资信根据公司定期报告及公司提供资料整理

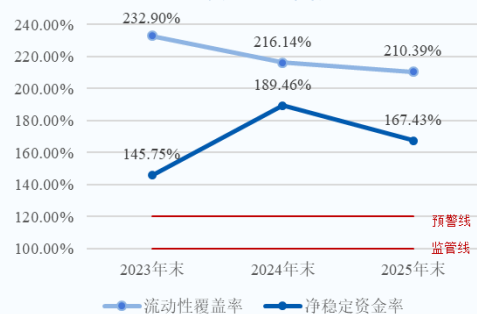
2025年公司收入构成



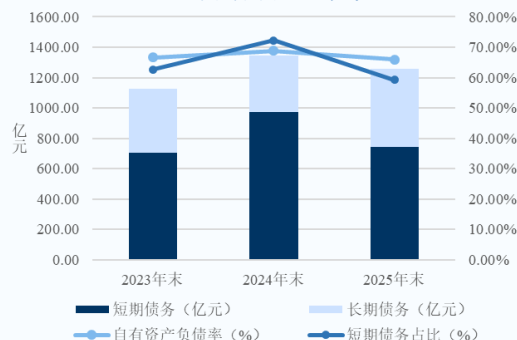
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



同业比较 (截至 2025 年末/2025 年)

主要指标	信用等级	净资产 (亿元)	净资产收益率 (%)	盈利稳定性 (%)	流动性覆盖率 (%)	净稳定资金率 (%)	风险覆盖率 (%)	资本杠杆率 (%)
公司	AAA	460.36	5.29	12.37	210.39	167.43	322.31	21.57
兴业证券	AAA	375.30	5.73	15.99	259.38	159.00	266.22	14.69
国信证券	AAA	810.31	8.85	26.26	425.07	186.40	359.32	21.94
国投证券	AAA	397.65	6.40	26.70	161.50	161.32	306.44	22.25

注：兴业证券股份有限公司简称为兴业证券，国信证券股份有限公司简称为国信证券，国投证券股份有限公司简称为国投证券

资料来源：联合资信根据公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2026/05/26	张晨露 刘鹏	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2021/10/28	姚雷 卢芮欣	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型 (打分表) V3.1.202011	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅，未公开披露的评级报告无报告链接

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张晨露 zhangcl@lhratings.com

项目组成员：刘 鹏 liupeng@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层 (100022)



一、主体概况

光大证券股份有限公司（以下简称“公司”或“光大证券”）成立于 1996 年，原名为“光大证券有限责任公司”，由中国光大（集团）总公司（现用名为“中国光大集团股份公司”，以下简称“光大集团”）和中国光大国际信托投资公司出资成立，初始注册资本为 2.50 亿元。2009 年，公司首次在 A 股上市（股票代码“601788.SH”）。2016 年，公司首次在 H 股上市（股票代码“6178.HK”）。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和股本均为 46.11 亿元，其中光大集团直接和间接合计持有公司的股权比例为 45.88%，为公司控股股东，光大集团控股股东为中央汇金投资有限责任公司，持股比例为 63.16%，公司实际控制人为国务院；股东持股情况详见附件 1-1。截至 2026 年 3 月末，公司控股股东持有公司股份不存在被冻结或质押的情况。

公司主营证券业务，主要业务包括证券经纪业务、信用交易业务、证券自营业务、投资银行业务及资产管理业务等。

截至 2025 年末，公司在全国设有分公司 13 家，211 家证券营业部，公司境内外共有 7 家一级子公司，公司下设财富管理事业部、营销服务总部、金融产品总部等多个职能部门（详见附件 1-2）。

图表 1 • 截至 2025 年末公司一级子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	持股比例 (%)	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
光大期货有限公司	光大期货	期货经纪	100.00	15.00	523.83	31.72	6.27	1.46
上海光大证券资产管理有限公司	光证资管	资产管理	100.00	2.00	25.12	22.34	7.43	2.44
光大富尊投资有限公司	光大富尊	投资	100.00	20.00	19.87	18.48	0.21	-0.45
光大证券国际控股有限公司	光证控股	投资控股	100.00	74.00 (港币)	181.36	28.87	8.81	2.76
光大发展投资有限公司	光大发展	股权投资	100.00	5.00	14.56	5.75	1.02	1.11
光大保德信基金管理有限公司	光大保德信	基金管理	55.00	1.60	17.60	15.03	4.02	0.57
光大资本投资有限公司	光大资本	股权投资	100.00	40.00	16.16	-11.24	-2.60	-2.38

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：上海市静安区新闻路 1508 号；法定代表人：刘秋明。

二、本期债项概况

公司拟发行“光大证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第三期）”（以下简称“本期债项”），发行规模为不超过 30.00 亿元（含）；票面金额 100 元，按面值平价发行。本期债项设置公司续期选择权，不设投资者回售选择权。

债券期限：本期债项以每 5 个计息年度为 1 个定价周期。在每个定价周期末，公司有权选择将本期债项期限延长 1 个定价周期（即延续 5 年），或全额兑付本期债项。

债券利率：本期债项利率根据市场情况确定，前 5 个计息年度的票面利率将通过簿记建档的方式确定，在前 5 个计息年度内保持不变。自第 6 个计息年度起，每 5 年重置一次票面利率。前 5 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值，由公司根据发行时的市场情况确定。如果公司行使续期选择权，则从第 6 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点，在第 6 个计息年度至第 10 个计息年度内保持不变。此后每 5 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点确定。在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。

公司续期选择权：本期债项基础期限为 5 年，以每 5 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将本债券期限延长 1 个周期，或选择在该周期末到期全额兑付本债券。

满足特定条件时公司赎回选择权：在满足特定条件时公司可行使赎回选择权，具体条件详见本期债项募集说明书。

递延支付利息权：本期债券附设公司递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债项的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。

利息递延下的限制事项：若公司选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，不得从事下列行为：

- （1）向普通股股东分红；
- （2）减少注册资本。

强制付息事件：付息日前 12 个月，发生以下事件的，公司不得递延当期利息及已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红；（2）减少注册资本。

偿付顺序：本期债项本金和利息的清偿顺序位于公司普通债务之后、先于公司的股权资本；除非公司清算，投资者不能要求公司加速偿还本期债项的本金。

会计处理：在符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7 号）、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会〔2017〕14 号）、《永续债相关会计处理的规定》（财会〔2019〕2 号）相关要求的前提下，本期债项将分类为权益工具，同时根据债券剩余期限按比例计入公司净资本。

募集资金用途：本期债项的募集资金扣除发行费用后将用于偿还到期公司债券本金、补充流动资金。

增信措施：本期债项无增信措施。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

四、行业分析

2025 年以来，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，主要指数全年涨幅均创近年新高，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长，债券市场收益率震荡上行；受市场行情向好影响，全行业实现收入和利润同比均有所增长，代理买卖证券业务收入占比提升，但证券投资收益仍为主要收入来源。截至 2025 年末，证券公司数量稳定，但随着证券公司并购重组持续推进，行业集中度加速提升，中小证券公司生存空间受到挤压。

2026 年一季度，股票市场指数冲高回落，沪深两市成交额同比大幅增长，预计财富管理业务收入持续增长；债券市场指数小幅上行，自营投资固定收益业务收入将保持稳定；股票市场指数冲高回落，自营权益类收益同比有所降低；投资银行业务股权融资业务回暖，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对证券公司营业收入贡献度仍较弱；整体行业业绩预计稳步上升，经营风险可控。完整版证券行业分析详见[《2026 年一季度证券行业分析》](#)。

五、规模与竞争力

公司作为全国性综合类证券公司，资本实力很强，各项业务行业排名上游，具有很强的综合竞争力。

公司是全国性综合类“A+H”股上市证券公司，业务牌照齐全，综合竞争力很强。公司资本实力很强，截至2026年3月末，公司净资本为465.08亿元。2023年以来，公司业务整体保持了良好的发展趋势，营业收入与主要业务处于行业上游水平，业务多元化程度较高，综合竞争力很强。截至2025年末，公司共有13家分公司和211家证券营业部，分布于全国30个省、自治区、直辖市的107个城市（含县级市），形成了覆盖全国的经纪业务网络体系。并且，公司主要通过其全资子公司光证控股布局海外业务，聚焦财富管理、企业融资、机构业务和资产管理等核心金融服务，已形成较为成熟的国际化业务体系。

从同业对比情况来看，联合资信选取了综合实力位居行业上游的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力一般，盈利指标表现一般，盈利稳定性表现较好，资本杠杆率一般。

图表2·2025年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	光大证券	兴业证券	国信证券	国投证券
净资本（亿元）	460.36	375.30	810.31	397.65
净资产收益率（%）	5.29	5.73	8.85	6.40
盈利稳定性（%）	12.37	15.99	26.26	26.70
资本杠杆率（%）	21.57	14.69	21.94	22.25

注：兴业证券股份有限公司简称为兴业证券，国信证券股份有限公司简称为国信证券，国投证券股份有限公司简称为国投证券
资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、管理分析

1 法人治理

公司搭建了较为完善、规范的公司治理架构，高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验，能够满足日常经营需求。

公司按照《公司法》《证券法》《香港上市规则》等相关法律法规的要求，不断完善法人治理结构，形成了股东会、董事会、和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构。

公司股东会由全体股东组成，股东会是公司的权力机构。

董事会是公司的常设决策机构，对股东会负责。截至2026年3月末，公司有13名董事，其中5名为独立董事，2名为执行董事。董事会下设薪酬、提名与资格审查委员会，战略与可持续发展委员会，审计与关联交易控制委员会及风险管理委员会等4个专门委员会。

2025年7月，公司不再设立监事会，由董事会下设的审计与关联交易控制委员会行使《公司法》规定的监事会的职权。

截至2026年3月末，公司设有总裁1名，副总裁2名（其中1人兼任合规总监、首席风险官、董事会秘书），其他高级管理人员（含高级专家、首席信息官及业务总监）共5名。公司总裁、董事会秘书、合规总监由董事会聘任或解聘；其他高级管理人员由总裁提名。

公司董事长赵陵先生，生于1972年，管理学博士。赵陵先生曾任中国光大银行股份有限公司总行资金部职员、交易室副处长、投资交易处处长、总经理助理、副总经理、副总经理（主持工作）、总经理，金融市场部总经理，首席业务总监，党委委员、副行长、董事会秘书；光大永明资产管理股份有限公司董事、光银国际投资有限公司董事、中国光大银行股份有限公司（欧洲）董事，自2022年6月起，任公司董事长、执行董事。

公司执行董事、总裁刘秋明先生，生于1976年。刘秋明先生历任申银万国证券股份有限公司机构业务负责人，瑞银证券有限责任公司董事总经理，中国平安保险（集团）股份有限公司执委，平安证券有限责任公司副总裁，中民投资管理有限责任公司董事长兼总裁等职务，自2020年3月起任公司执行董事、总裁。

2 管理水平

公司内部控制体系健全，内部控制水平较高；但随着外部监管环境趋严，公司合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

公司依据《企业内部控制规范》《证券公司内部控制指引》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司全面风险管理规范》等法律法规的要求，建立了完善的内部控制制度，不断提高公司内部控制。随着外部监管环境趋严，公司合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

作为上市公司，公司建立了年度内部控制评价报告披露制度，内部控制评价的范围涵盖了公司总部及其分支机构、主要控股子公司。根据公司公告的内部控制审计报告，2023—2025年，审计机构均认为公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制，内部控制机制运行良好。

公司已制定《光大证券股份有限公司子公司管理办法》，形成既有牵头部门统筹协调，也有各专业职能部门归口管理的子公司条线管理模式，充分履行对控股子公司各条线的监督、管理、指导和服务职能，加强对控股子公司的垂直管控与穿透管理，进一步明确职权范围，加强流程管控，在公司治理、合规风控、财务人事、考核监督等方面采取了一系列管控措施。

监管处罚方面，2023年，公司被采取5次监管措施，主要涉及投行业务持续督导未勤勉尽责、银行间债券承销业务违规、分支机构员工违规展业以及外币保证金账户外汇管理违规等问题。2024年，公司被采取6次监管措施，主要涉及并购重组持续督导未审慎核查、投行项目内控管理不到位以及分支机构合规管理等问题。2025年，公司被采取2次监管措施，均涉及营业部业务操作及内控管理违规，具体包括融资融券业务违规（协助客户绕标套现、向介绍人支付报酬、回访不规范）以及营销和费用管理内控缺陷（向非营销人员下达营销任务、费用管理不规范、不相容岗位职责未分离）等问题。针对上述情况，公司已严格按照监管要求进行整改。整体来看，公司内控管理及风险控制水平仍需进一步加强。

七、经营分析

1 经营概况

2023—2025年，公司营业收入波动增长，业务多元，其中财富管理业务集群始终为公司第一大收入来源；2026年一季度，公司营业收入同比有所增长；整体经营情况良好。

公司主营业务包括财富管理业务集群、企业融资业务集群、机构客户业务集群、投资交易业务集群、资产管理业务集群、股权投资业务集群等。2023—2025年，受证券市场变动等因素影响，公司营业收入波动增长。2025年，公司营业收入同比增长13.06%，主要系财富管理业务集群收入增长所致。

从收入构成看，2023—2025年，财富管理业务集群始终为公司第一大收入来源，财富管理业务集群收入波动增长，占比持续增长；企业融资业务集群收入和占比均持续下降；机构客户业务集群收入波动减少，占比持续下降；投资交易业务集群收入及占比持续增长；资产管理业务集群收入小幅波动，占比持续下降；股权投资业务集群收入有所波动。

2026年一季度，公司营业收入为30.84亿元，同比增长23.10%，主要系经纪业务手续费净收入、利息净收入及公允价值变动收益增加所致。

图表3·公司营业收入结构

项目	2023年		2024年		2025年	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
财富管理业务集群	48.09	47.94	47.54	49.53	59.62	54.94
企业融资业务集群	11.17	11.13	8.65	9.01	8.84	8.14
机构客户业务集群	13.87	13.82	10.95	11.41	11.02	10.16
投资交易业务集群	7.46	7.44	10.97	11.42	12.91	11.90
资产管理业务集群	12.71	12.68	11.52	12.01	11.76	10.84
股权投资业务集群	-1.15	-1.14	1.10	1.15	-1.37	-1.26

其他及分部间抵消	8.16	8.13	5.25	5.47	5.73	5.28
营业收入	100.31	100.00	95.98	100.00	108.52	100.00

注：合计数尾差系四舍五入影响
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

(1) 财富管理业务集群

公司财富管理业务集群主要包括零售业务、融资融券业务、股票质押业务、期货经纪业务、海外财富管理经纪业务。2023—2025 年，公司财富管理业务集群收入波动增长，收入年均复合增长 11.34%；2025 年，随着市场行情回暖，公司财富管理业务集群收入同比增长 25.41%。

公司已建立了覆盖全国的经纪业务网络体系；2023—2025 年，随着证券市场交投活跃度的增加，证券经纪业务收入持续增长；子公司光大期货业务规模较大，行业竞争力较强，对业务板块收入形成较好的补充。

从网点分布来看，公司推进分支机构网络的合理布局及功能转型，由市场导向型转为服务公司整体业务、由传统通道转型为公司投行、资管、固收、期货、基金各类业务的客户终端和展业渠道。截至 2025 年末，公司有分公司 13 家，证券营业部 211 家，分布在全国 30 多个省、自治区、直辖市，覆盖了中国经济比较发达的珠三角、长三角、环渤海地区和主要省份城市，形成了覆盖全国的经纪业务网络体系。

2023—2025 年，公司证券经纪业务手续费及佣金净收入持续增加，以代理买卖证券业务为主。受市场行情回暖影响，2025 年，公司证券经纪业务手续费及佣金净收入同比增长 38.51%，其中代理买卖证券业务净收入增长 44.96%。零售业务方面，公司零售业务围绕“客户-资产-收入”的业务逻辑，推动多项体制机制改革，提升客户服务能力，有效服务客户资产保值增值。此外，推动金融产品代销从单产品销售转向配置服务，完成“引-评-销”一体化建设，在“金阳光投顾”“金阳光管家”两大投顾服务品牌下，进一步完善投顾服务体系。截至 2025 年末，公司客户总数 716.5 万户，较上末增长 11%；客户总资产 1.64 万亿元，较上年末增长 20%。2025 年公司累计代销金融产品规模为 222.82 亿元，同比上升 8.86%，代销收入同比增长 32.3%。

公司主要通过香港子公司开展海外财富管理经纪业务。截至 2025 年末，香港子公司证券经纪业务客户总数 14.2 万户，托管客户资产规模 683 亿港元，同比增长 18.37%，财富管理产品数量突破 3640 只。

图表 4 • 公司证券及期货经纪业务手续费及佣金净收入（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
证券经纪业务手续费及佣金净收入	23.59	26.12	36.18
其中：代理买卖证券业务	16.21	20.15	29.21
代销金融产品业务	3.44	3.71	5.25
交易单元席位租赁	3.93	2.26	1.72
期货经纪业务手续费及佣金净收入	4.12	3.79	3.64

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

除本部经纪业务外，公司还通过其子公司光大期货开展期货业务。2023—2025 年，期货经纪业务手续费及佣金净收入持续下降，年均复合下降 6.01%。2025 年，光大期货日均保证金规模 341.25 亿元，交易额市场份额为 1.43%，市场份额有所下降；同期，光大期货在上交所股票期权累计成交量份额 1.31%，股票期权业务成交量排名第 6 位（共 32 家）¹。

2023—2025 年末，随着市场行情回暖，公司融资融券业务规模持续增长；公司持续压降股票质押式回购业务规模；信用业务风险可控。

公司信用业务主要为融资融券和股票质押式回购业务。2023—2025 年末，公司信用业务余额持续增长，信用业务杠杆率亦持续增长，处于行业一般水平。

融资融券业务方面，2023—2025 年，公司期末融资融券余额持续增长，年均复合增长 25.84%，叠加行业竞争加剧、市场利率下行影响，公司融资融券业务收入先降后升。截至 2025 年末，公司融资融券余额较上年末上升 31.71%，主要系受 2025 年公司丰

¹ 本报告各业务排名数据除特别说明外，均来自公司年报，下同

富客户服务机制，叠加市场活跃度提升所致。截至 2025 年末，公司融资融券业务整体维持担保比例为 265.81%，融出资金已计提的减值准备余额 6.16 亿元，其中针对第三阶段（已发生信用减值）已计提的减值准备余额 5.82 亿元、计提比例 99.43%。

股票质押业务方面，在监管向下，公司对股票质押业务规模进行持续压降，化解存量风险。2023—2025 年，公司期末股票质押余额持续下降，股票质押利息收入规模快速收缩。截至 2025 年末，公司股票质押式回购业务余额较上年末下降 22.74%，主要系自有资金股票质押业务压降所致，自有资金出资待履约项目的加权平均履约保障比例为 293.58%。截至 2025 年末，公司自有资金股票质押式回购业务已逾期规模为 0.82 亿元，已全部计提减值。

图表 5 • 公司信用业务情况（单位：亿元）

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
信用业务余额	371.20	438.00	563.23
融资融券余额	343.45	412.93	543.86
股票质押余额	27.75	25.07	19.37
其中：自有资金股票质押余额	10.07	9.40	3.70
信用业务杠杆率（%）	54.67	63.27	77.36
融资融券利息收入	22.44	19.87	22.96
自有资金股票质押利息收入	0.43	0.06	0.08

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

（2）企业融资业务集群

2023—2025 年，公司股权融资业务主承销金额波动下降，债务融资业务承销金额持续小幅降低。公司主要通过香港子公司开展海外投资银行业务；融资租赁业务对该部分业务收入贡献尚小。

公司的企业融资业务集群主要包括股权融资业务、债务融资业务、海外投行业务和融资租赁业务等。2023—2025 年，公司企业融资业务集群收入先降后稳，年均复合下降 11.04%。

受政策环境及市场环境的影响，2023—2025 年，公司股权融资业务主承销金额先降后增、整体下降。2025 年，公司完成股权主承销家数 5 家（不含可转债），股权承销规模同比增长 57.06%，主要系再融资规模增长带动。项目储备方面，截至 2025 年末，公司 IPO 项目在审家数 6 家，股权业务储备较为充足。

债务融资业务方面，2023—2025 年，公司承销债券项目数量持续增加，但承销金额持续小幅下降。公司资产支持证券承销业务保持较强竞争优势，2025 年资产支持证券承销金额 524.26 亿元，市场份额 2.79%，行业排名第 8 位。

图表 6 • 公司股权融资和债务融资业务情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)
股权融资	10	54.11	2	10.90	5	17.12
其中：IPO	6	43.63	1	9.61	2	7.84
再融资	4	10.48	/	/	3	9.27
债务融资	1439	4407.77	1487	4392.29	1747	4154.79

注：上述数据未包含香港子公司业务和融资租赁业务数据。

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司主要通过香港子公司开展海外投资银行业务。2025 年，香港子公司累计完成 9 个 IPO 股权承销项目、1 个 IPO 保荐项目、3 个财务顾问项目和 1 个债权承销项目。

公司融资租赁业务主要由控股子公司光大幸福融资租赁有限公司负责开展，该业务对公司收入及利润贡献很小。

（3）机构客户业务集群

2023—2025 年，公司机构客户业务集群收入波动下降，但整体机构客户综合服务能力较强。

公司机构客户业务集群主要包括投资研究业务、资产托管及外包业务、金融创新业务和海外机构交易业务。2023—2025 年，公司机构客户业务集群收入先降后稳、波动下降，年均复合下降 10.86%。

投资研究业务方面，2025 年，公司共举办大型上市公司交流会 4 次，电话会议 888 场，完成研究报告 4646 篇，开展路演、反路演 25735 次，联合调研 779 场。截至 2025 年末，公司研究跟踪 A 股上市公司 732 家，海外上市公司 198 家。

资产托管及外包业务方面，截至 2025 年末，公司私募证券投资基金存续托管只数券商排名升至第 13 名（较上年末前进两位）；公募及私募基金托管规模 749.91 亿元，同比增长 37.18%；私募基金外包规模 1475.46 亿元，同比增长 18.65%。

金融创新业务方面，2025 年，公司在风险可控的前提下有序推进收益互换、场外期权及收益凭证等业务开展；持续拓展做市业务布局，新增多只 ETF 做市标的，实现沪深交易所 ETF 期权品种、56 只 ETF 基金以及中国金融期货交易所全部股指期货品种的覆盖。

公司主要通过香港子公司开展海外机构交易业务。截至 2025 年末，海外机构交易业务平稳发展，不断加强在一级和二级市场的业务拓展，并已与多家头部资产管理公司达成合作。

（4）投资交易业务集群

2023—2025 年，公司自营投资规模有所波动，投资交易业务集群收入持续增加；投资标的以债券、基金和股票为主，受市场变化影响，投资结构小幅变化。

公司投资交易业务集群包括权益自营投资业务和固定收益自营投资业务。2023 年以来，公司权益自营投资业务立足绝对收益导向，严守风险底线；固定收益自营投资业务坚持以绝对收益导向，通过优化资产结构、丰富投资策略和适度扩大规模，以平滑市场波动对业绩的影响；2023—2025 年，公司投资交易业务集群收入持续增加。

2023—2025 年末，公司证券投资规模先增加后减少，有所波动，投资标的以债券、基金和股票为主，其中债券比例占比相对较高，占比有所波动。截至 2025 年末，公司证券投资资产规模较上年末减少 10.73%。其中，公司债券投资规模较上年减少 19.34%，主要系公司根据债券市场行情调整持仓结构、收缩债券投资规模所致，持仓以利率债及高等级信用债为主；基金投资规模较上年末下降 4.10%；股票投资规模较上年末增加 6.52%，主要系高股息类股票投资规模增加所致；银行理财产品投资规模较上年末增长 31.51%。

2023—2025 年，公司（母公司口径）自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标波动增加，自营权益类及证券衍生品/净资本指标波动下降，二者均优于监管标准（ $\leq 500\%$ 和 $\leq 100\%$ ）。

图表 7 • 公司证券投资情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
债券	578.94	47.47	905.80	65.10	730.61	58.82
基金	229.73	18.83	212.49	15.27	203.77	16.41
股票	287.38	23.56	176.45	12.68	187.96	15.13
银行理财产品	35.05	2.87	38.21	2.75	50.25	4.05
其他	88.60	7.26	58.50	4.20	69.51	5.60
合计	1219.71	100.00	1391.45	100.00	1242.10	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (母公司口径) (%)		6.70		3.74		6.67
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (母公司口径) (%)		174.82		248.35		211.83

注：债券=交易性金融资产中的债券及资产支持证券+债权投资+其他债权投资

基金=交易性金融资产中的公募基金及基金公司专户产品

股票=交易性金融资产中的股票+其他权益工具中的股票

其他=交易性金融资产中的永续债及其他+其他权益工具中的股权、永续债及其他

注：合计数尾差系四舍五入影响

资料来源：联合资信根据公司财务报告、定期报告整理

（5）资产管理业务集群

2023—2025 年，公司资产管理业务集群收入波动下降，其中光证资管资产管理规模波动下降，基金子公司业务发展稳定。截至 2025 年末，公司资产管理规模较上年末有所降低。

公司资产管理业务集群包括资产管理业务、基金管理业务和海外资产管理业务。2023—2025 年，公司资产管理业务集群收入波动下降，年均复合下降 3.81%；2025 年，公司资产管理业务集群实现营业收入同比小幅增加。

公司资产管理业务主要通过子公司光证资管开展。2023—2025 年末，资产管理业务规模波动下降。2025 年，光证资管完成存量“参公大集合”变更管理人等规范工作，受公募产品转出等因素影响，期末受托资产管理规模较年初下降 12.24%。

图表 8 • 光证资管资产管理业务情况表

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
管理资产总规模	3002.91	100.00	3114.00	100.00	2732.80	100.00
其中：集合理财规模	1877.96	62.54	/	/	/	/
单一理财规模	1020.26	33.98	/	/	/	/
专项理财规模	104.69	3.49	/	/	/	/

资料来源：联合资信根据公司定期报告、公开资料整理

公司主要通过控股子公司光大保德信开展基金管理业务。2023 年以来，光大保德信加强与代销渠道合作，拓展各类合作渠道。截至 2025 年末，光大保德信资产管理总规模 1349.64 亿元，同比增加 44.50%，其中，公募资产管理规模 1192.27 亿元，同比增加 57.50%，公募剔除货币理财规模 681.39 亿元，同比增加 19.54%。光大保德信管理公募基金 86 只、专户产品 28 只，旗下资管子公司产品 23 只。

公司主要通过香港子公司开展海外资产管理业务。截至 2025 年末，香港子公司持续优化海外资产管理业务，并协助 QFII 客户进行多笔私募基金追加认购工作，年内发行首支私募阳光化产品——光大英明之选环球股票基金。

(6) 股权投资业务集群

2023 年以来，公司股权投资业务集群收入有所波动；2025 年，公司股权投资业务有所亏损，需对后续业务发展和风险化解情况保持关注。

公司股权投资业务集群包括私募基金投融资业务和另类投资业务。2023 年以来，公司股权投资业务集群收入有所波动。2025 年，公司股权投资业务亏损 1.37 亿元。

公司主要通过全资子公司光大资本及光大发展开展私募基金投融资业务。2025 年，光大资本根据监管要求，针对直投项目和存量基金持续进行整改规范，加强存量投资项目投后管理，推进风险处置化解。同期，光大发展推动存量项目清收工作有序化解，未有新增风控合规风险。

公司主要通过全资子公司光大富尊开展另类投资业务。光大富尊聚焦高质量发展、产业升级等重点领域，推进股权直投、IPO 跟投等业务，2025 年新增北交所战略配售及上市公司股票定向增发业务，并新增 1 个北交所战略配售项目。

近年来，公司股权投资业务存在风险项目，对该集群业务盈利情况造成了一定影响，需关注光大资本“MPS 事件²”相关案件后续进度及履行偿债义务带来的流动性压力。

3 未来发展

公司制定了较为清晰的经营目标和相应的业务经营计划，符合自身情况和发展需要。

公司将锚定“建设中国一流服务型投资银行”战略目标，以坚持金融工作的政治性、人民性为宗旨，推动实现党建文化引领更加有力、主责主业更加聚焦、功能性发挥更加有效，经营理念更加稳健、发展模式更加集约、社会效应更加突出，公司治理更加健全、风控合规更加完善、科技协同更加赋能，经营效率持续改善，行业排名稳中有进。

2026 年，公司将继续坚持“稳中求进、提质增效”工作总基调，聚焦主责主业，坚守金融报国初心，切实发挥“证券所能”，提升投资银行专业服务能力，提升服务实体经济质效。践行均衡发展理念，努力打造产业投行，升级财富管理品牌，打造核心业务特色竞争力，进一步提升资本实力、行业位次和投入产出效率，推动高质量发展不断取得新成效，实现公司“十五五”良好开局。

² MPS 事件是指光大证券全资子公司光大资本通过设立特殊目的载体，联合暴风（天津）投资管理有限公司和上海群畅金融服务有限公司作为普通合伙人，发起设立浸鑫基金，用于收购境外 MP & Silva Holding S.A.（简称“MPS”）公司 65% 的股权。该交易中，优先级有限合伙人出资 32 亿元、中间级出资 10 亿元、劣后级出资 10 亿元。收购完成后，MPS 公司因合规风险与经营风险导致业绩未达预期，基金相关方未能按原计划实现退出。

八、风险管理分析

公司建立了全面的风险管理制度，有效地支撑了各项业务运行。

公司风险管理组织架构包括四个层级：董事会及其风险管理委员会、审计与关联交易控制委员会；管理层及下属各专业委员会；各风险管理职能部门；各部门、分支机构及子公司。

公司董事会承担全面风险管理的最终责任，负责推进风险文化建设；审议批准公司全面风险管理的基本制度；审议批准公司的风险偏好、风险容忍度以及重大风险限额；审议公司定期风险评估报告；建立与首席风险官的直接沟通机制等。董事会授权其下设的风险管理委员会履行其全面风险管理的部分职责。

公司管理层对全面风险管理承担主要责任，负责制定风险管理制度，并适时调整；建立健全全面风险管理的经营管理架构，明确全面风险管理职能部门、业务部门以及其他部门在风险管理中的职责分工，建立部门之间有效制衡、相互协调的运行机制；制定风险偏好、风险容忍度及重大风险限额等的具体执行方案，确保其有效落实，对其进行监督，及时分析原因，并根据董事会的授权进行处理；定期评估公司整体风险和各类重要风险管理状况，解决风险管理中存在的问题并向董事会报告；建立涵盖风险管理有效性的全员绩效考核体系；建立完备的信息技术系统和数据质量控制机制等。公司管理层下设若干专业委员会，在各自职责范围内负责部分风险管理职能。

公司具有风险管理职能的部门包括：风险管理与内控部、法律合规部、内部审计部、信息技术总部、金融科技开发部、资金管理总部、运营管理部、董事会办公室/审计与关联交易控制委员会、投资银行质量控制总部、投资银行内核办公室等。各职能部门按照公司授权对公司不同风险进行识别、监测、评估和报告，协助、指导和检查各部门、分支机构及子公司的对口风险管理工作。

公司各业务部门、分支机构及子公司负责人承担各自业务领域风险管理的直接责任。公司各业务部门、分支机构及子公司负责严格按照公司授权管理体系在被授予的权限范围内开展业务，严禁越权从事经营活动，并通过制度、流程、系统等方式，进行有效管理和控制。

九、财务分析

公司提供的 2023 年财务报告经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024 年和 2025 年财务报告经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，上述审计报告均被出具了无保留的审计意见。2026 年一季度报表未经审计。

在重大会计政策变更方面，2023—2025 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项。

2023—2025 年，公司财务合并范围无重大变化。

总体上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2023—2025 年末，公司负债规模持续增长，杠杆水平处于行业适中水平；债务规模大且短期债务占比较高，需加强流动性管理。2026 年 3 月末，公司负债规模进一步增加，债务有所减少。

公司主要通过卖出回购金融资产款、发行各类债务融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

2023—2025 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 13.12%；负债以自有负债为主，自有负债波动增长，但随着代理买卖证券款持续快速增长，自有负债占比持续降低。截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 9.64%，其中卖出回购金融资产款规模及占比有所下降，应付债券规模及占比有所增长，代理买卖证券款规模及占比明显上升。按科目来看，负债主要构成中，应付短期融资款主要是公司发行的短期债券和期限小于 1 年的收益凭证；拆入资金主要是银行拆入资金；卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务形成；应付债券是公司发行的债券、中期票据、收益凭证等；其他负债主要是其他应付款中衍生交易保证金。

图表 9 • 公司负债结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	1917.09	100.00	2237.36	100.00	2453.11	100.00	2523.68	100.00
按权属分：自有负债	1358.88	70.88	1525.09	68.16	1408.40	57.41	/	/
非自有负债	558.20	29.12	712.27	31.84	1044.72	42.59	/	/
按科目分：应付短期融资款	130.83	6.82	134.06	5.99	73.66	3.00	141.98	5.63
拆入资金	128.21	6.69	155.93	6.97	138.62	5.65	93.81	3.72
卖出回购金融资产	438.63	22.88	666.80	29.80	518.53	21.14	377.08	14.94
应付债券	394.99	20.60	351.36	15.70	491.46	20.03	510.13	20.21
代理买卖证券款	555.24	28.96	708.44	31.66	1039.83	42.39	1171.21	46.41
其他负债	187.93	9.80	127.79	5.71	89.49	3.65	99.59	3.95
其他	81.24	4.24	92.96	4.15	101.52	4.14	129.87	5.15

注：合计数尾差系四舍五入影响
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023—2025 年末，公司全部债务先增长后降低，年均复合增长 5.68%。截至 2025 年末，公司全部债务规模较上年末减少 6.68%，其中短期债务占比大幅下降，债务期限结构得到一定改善，但债务仍以短期债务为主。截至 2025 年末，公司一年内到期的债务占比为 82.49%³，占比较高，存在一定短期流动性管理压力。

从杠杆水平来看，2023—2025 年末，公司自有资产负债率增长后降低，杠杆水平仍处于行业适中水平；母公司口径净资本/负债和净资产/负债指标能够满足相关监管要求，二者指标较上年末均有所提升。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
全部债务 (亿元)	1124.99	1346.26	1256.31	1184.44
其中：短期债务 (亿元)	704.54	972.90	744.87	655.12
长期债务 (亿元)	420.45	373.36	511.44	529.32
短期债务占比 (%)	62.63	72.27	59.29	55.31
自有资产负债率 (%)	66.68	68.78	65.92	/
净资本/负债 (%) (母公司口径)	36.81	31.30	34.05	36.24
净资产/负债 (%) (母公司口径)	52.17	46.04	51.53	56.67

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

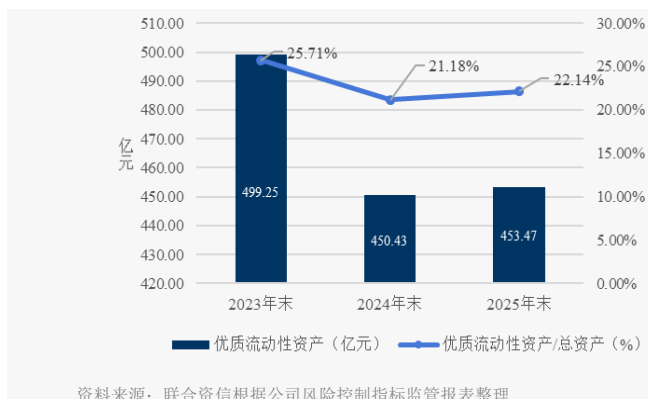
截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较年初增长 2.88%，主要系应付短期融资款和代理买卖证券款增加带动，拆入资金、卖出回购金融资产有所下降；全部债务规模有所下降，其中短期债务占比有所下降；公司净资本/负债和净资产/负债均较年初小幅增加。

公司流动性指标整体表现很好。

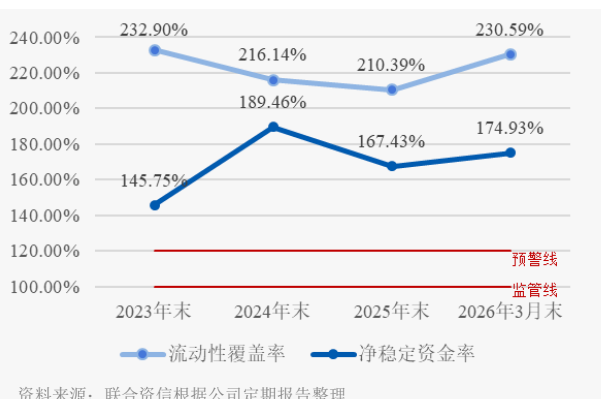
公司持有充足的高流动性资产以满足公司应急流动性需求。截至 2025 年末，公司优质流动性资产合计 453.47 亿元，优质流动性资产占总资产比重处于行业较高水平。2023—2025 年末及 2026 年 3 月末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均优于监管预警标准，流动性指标表现很好。

³ 按未折现的合同现金流量（含利息）进行统计，数据来源于公司年报

图表 11 • 公司优质流动性资产指标



图表 12 • 公司流动性相关指标



2 资本充足性

2023—2025 年末，公司所有者权益规模持续增长，利润留存对资本的补充作用良好，资本充足性很好。截至 2026 年 3 月末，所有者权益较年初进一步增加，结构变化不大。

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 3.55%，主要系公司利润留存所致。截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末增长 5.17%，所有者权益结构较上年末变化不大。公司所有者权益以资本公积、未分配利润和一般风险准备为主，所有者权益稳定性一般。

利润分配方面，2023—2025 年，公司分红规模分别为 9.68 亿元、17.10 亿元和 10.06 亿元，分别占上一年度归属于母公司净利润的 30.36%、40.03%和 32.88%，整体看公司分红力度一般，同时留存收益规模较大，利润留存对资本补充的作用良好。

截至 2026 年 3 月末，随着利润留存，公司所有者权益较年初进一步增加，结构变化不大。

图表 13 • 公司所有者权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	670.89	98.81	683.90	98.80	719.24	98.79	751.91	98.83
其中：股本	46.11	6.87	46.11	6.74	46.11	6.41	46.11	6.13
其他权益工具（永续债）	94.99	14.16	94.99	13.89	110.00	15.29	130.00	17.29
资本公积	241.91	36.06	241.91	35.37	241.77	33.61	241.77	32.15
一般风险准备	103.23	15.39	108.60	15.88	115.25	16.02	115.34	15.34
未分配利润	147.61	22.00	151.71	22.18	169.22	23.53	180.79	24.04
其他	37.04	5.52	40.58	5.93	36.89	5.13	37.91	5.04
少数股东权益	8.07	1.19	8.33	1.20	8.79	1.21	8.91	1.17
所有者权益	678.95	100.00	692.23	100.00	728.03	100.00	760.82	100.00

注：1. 股本、其他权益工具（永续债）、资本公积、一般风险准备、未分配利润、其他的占比均为占归属母公司所有者权益的比重，其余项目的占比为占所有者权益的比重；2. 合计数尾差系四舍五入影响

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，2023—2025 年末及 2026 年 3 月末，公司（母公司口径）净资产规模持续增长，净资本规模下降后增加（主要系附属净资本波动影响），主要风险控制指标保持良好。本期永续次级债券发行后，公司净资本将进一步得以补充。

图表 14 • 母公司口径风险控制指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末	监管标准	预警标准
核心净资本 (亿元)	393.70	392.52	388.36	415.58	--	--
附属净资本 (亿元)	76.00	63.20	72.00	49.50	--	--
净资本 (亿元)	469.70	455.72	460.36	465.08	--	--

净资产(亿元)	665.67	670.29	696.59	727.26	--	--
各项风险资本准备之和(亿元)	147.06	132.40	142.83	141.36	--	--
风险覆盖率(%)	319.38	344.20	322.31	329.00	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率(%)	20.08	20.71	21.57	23.43	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产(%)	70.56	67.99	66.09	63.95	≥20.00	≥24.00

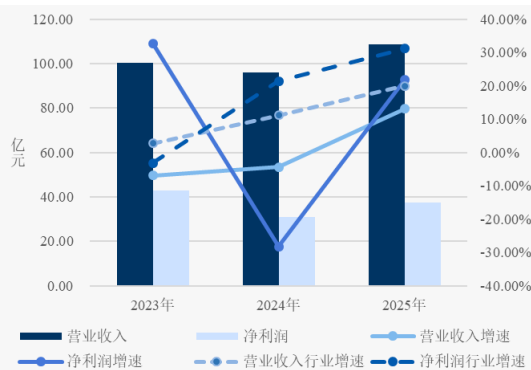
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

3 盈利能力

2023—2025年，受证券市场波动影响，公司营业收入波动增长，净利润波动下降，盈利指标有所波动，整体盈利能力很强。2026年一季度，公司营业收入及净利润同比增长。

2023—2025年，公司营业收入先降低后增加，2025年，公司营业收入同比增长13.07%，具体分析详见“经营概况”。

图表 15· 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司财务报告、行业公开数据，联合资信整理

2023—2025年，公司营业支出波动下降，年均复合下降8.49%；2025年，公司营业支出较上年增加3.47%，主要由于当期计提的信用减值损失增加所致。营业支出主要来自业务及管理费、各类减值损失和其他业务成本。2023—2025年，业务及管理费波动下降，主要由员工成本、折旧摊销、电子设备运转费等构成，2025年同比小幅增加。营业支出持续下降，2024年其他业务成本大幅下降74.00%，主要系当年大宗商品基差贸易成本变动所致，2025年继续下降。

2023—2025年，公司各类减值损失波动较大。其中，2023年公司计提各类减值损失规模较大，主要系信用减值损失中计提的其他应收款减值损失（主要是针对海容通信集团有限公司投资款计提的减值）增加、其他资产减值损失中的商誉减值损失（主要是对香港子公司计提的商誉减值损失）增加所致。2024年，公司各类减值损失小额转回。2025年，公司计提减值损失规模同比增加，一方面主要系信用减值损失中计提的其他应收款减值损失增加（主要系对海容通信集团有限公司的投资款、浸鑫基金的代垫款及对五洋建设集团股份有限公司的其他应收款计提的减值损失有所增加），另一方面主要系本年度减值冲回规模减少所致。

图表 16· 公司营业支出构成

项目	2023年		2024年		2025年	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
业务及管理费	63.73	86.11	58.59	97.81	59.26	95.61
各类减值损失	6.69	9.03	-0.01	-0.02	1.66	2.68
其他业务成本	3.04	4.11	0.79	1.32	0.39	0.63
其他	0.55	0.75	0.53	0.89	0.67	1.09
营业支出	74.01	100.00	59.90	100.00	61.98	100.00

注：1. 各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失；2. 合计数尾差系四舍五入影响
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

受上述各因素影响，2023—2025年，公司净利润先降后增、波动下降，年均复合下降6.53%。2025年，公司净利润同比增长21.78%，弱于行业平均表现。

从盈利指标来看，2023—2025 年，公司自有资产收益率和净资产收益率均先降后增、波动下降，营业费用率和薪酬收入比均持续降低，营业利润率持续增长；综合看，公司整体盈利能力很强。

图表 17 • 公司盈利指标表

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业费用率（%）	63.53	61.04	54.60	49.60
薪酬收入比（%）	42.30	39.92	35.60	/
营业利润率（%）	26.22	37.60	42.89	49.73
自有资产收益率（%）	2.19	1.45	1.73	/
净资产收益率（%）	6.48	4.50	5.29	1.58
盈利稳定性（%）	9.18	12.37	12.37	--

注：2026 年一季度财务指标未经年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2026 年一季度，公司营业收入为 30.84 亿元，同比增长 23.10%；营业支出同比增长 5.05%，主要系管理费用同比增加；受此影响，公司净利润为 11.78 亿元，同比增长 42.94%。

4 其他事项

公司存在一定或有负债风险。

截至 2025 年末，联合资信未发现公司存在对外担保情况。

未决诉讼方面，截至 2025 年末，公司预计负债合计 5.48 亿元，其中因 MPS 相关事件所产生的预计负债 4.99 亿元。根据相关公告，2026 年 4 月，浸鑫基金境外项目交易主体 JINXIN INC.（开曼浸鑫）收到英格兰和威尔士高等法院判决书，法院驳回了开曼浸鑫对 MPS 原卖方股东 RICCARDO SILVA 等提出的欺诈性虚假陈述全部诉讼请求，该判决结果预计不会对公司当期及期后整体经营业绩造成重大影响，公司经营管理情况正常。

此外，根据公司发布的相关公告，公司作为金通灵科技集团股份有限公司 2018 年发行股份购买资产并募集配套资金项目独立财务顾问被提起诉讼，2025 年末，南京中院判处被告金通灵公司于判决发生法律效力之日起十日内赔偿原告 43269 名投资者投资损失共计 7.75 亿元，同时，对光大证券等其他 25 名被告承担民事赔偿责任的诉讼请求继续审理，并另行制作裁判文书。本案尚未开庭审理，最终涉诉金额存在不确定性，暂无法判断其对公司本期利润或期后利润的影响，需关注上述事项进展及其对公司的影响。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 4 月 2 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2026 年 5 月 29 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2025 年末，公司获得商业银行的授信额度 2600.00 亿元，其中尚未使用额度为 2260.00 亿元，授信规模很大，能满足公司业务发展需求。

十、ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为上市公司的社会责任，ESG 治理架构较完善。整体来看，公司 ESG 表现很好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。2025 年，公司支持绿色产业融资承销规模 180.9 亿元，同比增长 99.9%；期末保有 ESG 基金 6000 只，规模达 234 亿元。

社会责任方面，截至 2025 年末，公司在职工数量合计 7763 人。2025 年，公司组织培训共计 1943 场，员工覆盖率 100%，员工平均受训时长 137.65 小时。公司纳税情况良好，2023—2025 年度均为纳税信用 A 级纳税人。2025 年公司承销乡村振兴债券 31.90 亿元，并通过各项渠道对外捐赠金额合计 926.58 万元。

公司建立了较为完善的 ESG 治理架构，并定期披露社会责任报告。公司推行董事会的多元化建设，截至 2026 年 3 月末，公司董事会成员在性别、技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化，其中独立董事占比 5/13，女性董事占比为 2/13。

十一、外部支持

公司作为光大集团金融板块的重要组成部分，股东背景很强，受股东支持力度较大。

公司控股股东光大集团由财政部和中央汇金投资有限责任公司发起设立，综合实力非常强，业务范围涵盖金融领域多个子行业，是国内综合实力排名前列的大型国有金融集团。金融业为光大集团的主业，光大集团已形成银行、证券、保险、资产管理、信托、期货、基金、金融租赁等多业并举的格局；非金融业务作为光大集团综合经营的重要组成部分，涉及环保、水务、垃圾焚烧发电、新能源、文旅、健康、科技、医药等多个领域。截至 2025 年末，光大集团总资产 79414.87 亿元，所有者权益 7587.62 亿元；2025 年，光大集团实现营业总收入 2021.53 亿元，净利润 261.59 亿元。

公司作为光大集团综合金融平台的重要业务板块之一，在集团内具有重要的战略地位，能够获得集团在业务资源、品牌、资本补充等方面的支持。

十二、债券偿还风险分析

相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，本期债项发行后，相关指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，处于一般水平。考虑到公司股东背景很强且作为上市证券公司，资本实力很强，融资渠道畅通以及本期债项性质等因素，公司对本期债项的偿还能力极强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项为永续次级债券，破产清算时的清偿顺序位于公司的普通债务之后、先于公司股权资本。公司根据相关会计规定将本期债项全部计入权益，考虑到募集资金可用于偿还到期公司债券本金，发行后将降低公司现有债务水平并优化公司资本结构。

假设本期债项在首个周末进行赎回，即将本期债项视为普通有息债务（假设计入负债）测算其发行后对公司债务水平的影响。截至 2026 年 3 月末，公司全部债务*规模 1314.44 亿元（将永续债券调整计入，下同）；本期债项发行规模不超过 30.00 亿元，发行规模相较于公司现有债务规模较小。以 2026 年 3 月末财务数据为基础，假设本期债项募集资金净额为 30.00 亿元，在不考虑其他因素变化的情况下，本期债项发行后，公司全部债务*规模将增长 2.28%。本期债项募集资金扣除发行费用后可用于偿还到期公司债券本金，本期债项发行后，对公司实际债务的影响将小于测算水平。

此外，本期债项的发行条款设置了公司续期选择权、递延支付利息权，上述条款的设置有利于公司合理安排偿还计划，减轻集中偿还压力。

2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行 30.00 亿元估算，本期债项发行后，公司调整后的所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对调整后的全部债务覆盖程度较发行前变化不大，仍处于一般水平。

图表 18 • 本期债项偿还能力测算

项目	以 2025 年/末财务数据测算		以 2026 年一季度/末财务数据测算	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务*（亿元）	1366.31	1396.31	1314.44	1344.44
所有者权益*/全部债务*（倍）	0.45	0.44	0.48	0.47

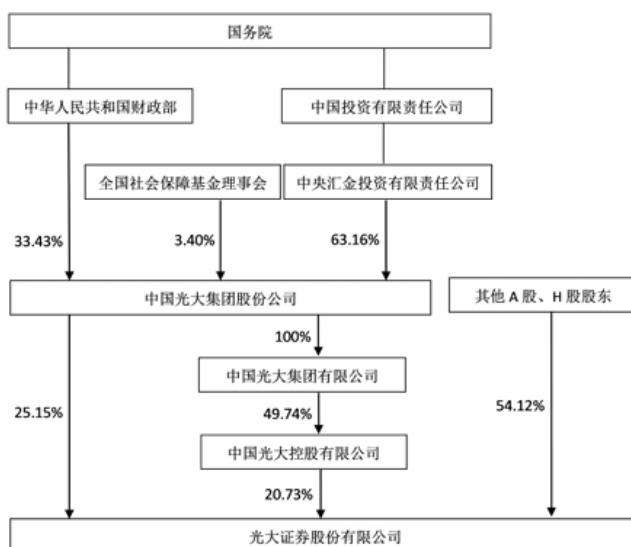
营业收入/全部债务*（倍）	0.08	0.08	0.02	0.02
经营活动现金流入额/全部债务*（倍）	0.47	0.46	0.15	0.15

注：表中的全部债务*为将该时点永续债计入后的金额，所有者权益*为将该时点永续债剔除后的金额；2026年一季度相关指标未经年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十三、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期债项信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司定期报告及公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年末）



注：上述公司组织架构图仅包含公司一级控股子公司情况。

资料来源：公司定期报告

附件2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债(均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

光大证券股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。